

一诺千金 德厚载富

一德期货 研究报告

— (季报) —

四季度供需两旺，疫情影响地区间价差持续存在

生鲜品事业部

易乐

期货从业资格号:

F0272877

投资咨询从业证书号:

Z0011428

yile89@163.com

侯晓瑞

期货从业资格号:

F3044447

hxr529@qq.com

王博

期货从业资格号:

F3051833

wangbo9112@qq.com

一德生鲜品事业部

电话: (022) 28130235

网址: www.ydqh.com.cn

地址: 天津市和平区徐州道12号万

通中心802-804

邮编: 300051

■ 内容摘要

- 受季节性供应偏紧影响,三季度猪价如期反弹,从8月初开始,截止到10月12号,全国已爆发27起非洲猪瘟疫情,疫情造成生猪调运困难,疫区活猪(商品猪、种猪等)不允许出省,外地活猪不许调往疫区,产销区价差迅速拉大。
- 四季度生猪出栏量受2017年9-12月能繁母猪补栏、2017年12-2018年2月能繁母猪淘汰量及仔猪成活率影响。2017年7月底开始后备母猪价格止跌企稳,后备母猪补栏情绪较前期增长,农业农村部数据监测显示12-2月母猪淘汰319697头,相对于2017年9-11月减少27.31%,二季度仔猪成活率较高,四季度为季节性需求旺季,因而预计四季度生猪供需两盛,受需求支撑,猪价先抑后扬,地区间价差持续存在。

■ 核心观点

基于基本面来看,目前受非洲猪瘟影响发生疫情的主产区生猪销售不畅,养殖户被动压栏,且补栏积极性不高,预计会影响2019年第三季度的生猪出栏量,猪周期拐点有望提前到来。

四季度为季节性需求旺季,从三季度疫情对需求的影响来看,居民消费量受影响不大,因而预计四季度猪价会先抑后扬,在疫情未解除前,地区间价差将持续存在。

风险点: 非洲猪瘟, 生猪调运政策

目 录

1. 行情回顾.....	3
1.1 基本面概况.....	3
1.2 价格走势.....	3
2. 基本面变化.....	4
2.1 2018 年猪价底部震荡，非洲猪瘟加速猪周期见底.....	4
2.2 生猪调运遇阻，产销区价格分化.....	5
2.3 四季度消费转暖，供需两旺.....	7
2.4 养殖利润及成本测算.....	7
2.5 进出口.....	9
3. 周期性及疫病复盘.....	10
3.1 周期性.....	10
3.1 疫病复盘.....	11
4. 大规模企业数据跟踪.....	12
5. 四季度供需两旺，2019 年或迎来猪周期拐点.....	13
免责声明.....	14

1. 行情回顾

1.1 基本面概况

整体来看，2018年处在猪周期的下行周期，在经历了年后的断崖式下跌后，猪价在三季度迎来季节性上涨，在7月底突破盈亏线。三季度生猪季节性供应短缺主要受2017年6-9月后备母猪补栏情况、2017年9-12月能繁母猪淘汰情况及12-2月仔猪成活率影响。

从数据上看，2017年6-9月能繁母猪价格下跌较为明显，养殖户补栏后备母猪情绪较为低迷，但与历史相比仍在高位。2017年9-12月母猪淘汰量相对偏高，农业农村部数据显示9-12月母猪屠宰439821头，环比增长13.7%。2017年冬季的仔猪流行性腹泻导致仔猪成活率较低。三点因素叠加造成三季度前期标猪供应偏紧进入9月后有所缓解。

自8月起，截止到10月12号，全国已爆发27起非洲猪瘟疫情，疫情由单点式爆发逐步向区域性爆发趋势靠拢，累计扑杀生猪数量近9万头，相对全国总存栏来说微不足道，但是生猪调运环节监管不断加严，东北、西北、华北、华中、华东及东南等19个省市生猪调运困难，产销区价格分化，产区猪价低迷，生猪及生猪产品滞销，在遭遇了年后的一波大幅亏损及疫情的打击后，产区落后产能加速退出，部分主销区出现缺猪现象，造成猪价大涨，从而产销区价差被拉大。

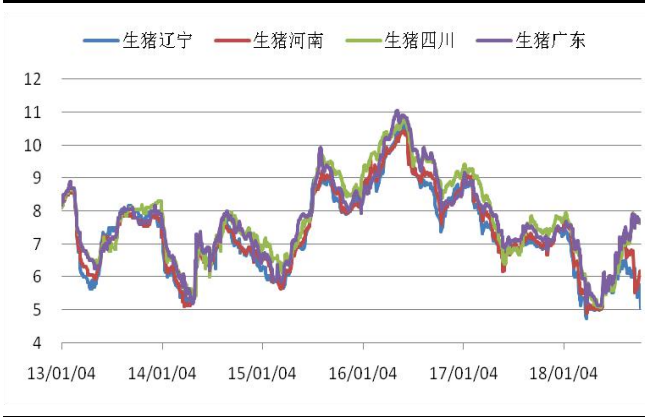
1.2 价格走势

三季度生猪均价13.3元/公斤，环比二季度上涨23.1%，产销区价差最大达9.74元/公斤，仔猪均价27.07元/公斤，环比下跌1.16%，后备母猪均价1643.96元/头，环比上涨2.8%。三季度北京新发地日均上猪量1816头，8月31号，农业农村部发布通知，严禁已经出现疫情的省份及邻近省份毛猪活体的跨省运输，北京屠宰厂只能屠宰北京自产的毛猪，由于供应不足，价格变动较大，北京方面与河北相关部门协商，经食药监局许可，从河北调运生猪产品，从而平衡供需，猪价从高位回落。

猪价从5月底开始震荡上升，进入三季度后生猪养殖逐渐转亏为盈，8月疫情出现后辽宁河南等主产区由于调运不畅，生猪价格大幅下跌至5元大关，而南方主销区（如浙江等）由于生猪供应不足，猪价大幅上涨，产销区价差拉大。北方疫情不断发生加之调运困难，养殖户补栏情绪不高，南方等地受疫情影响较小，仔猪补栏情况尚可，但由于生猪的生长周期10月后补栏的仔猪无法在年前出栏，四季度养殖户补栏积极性降低。

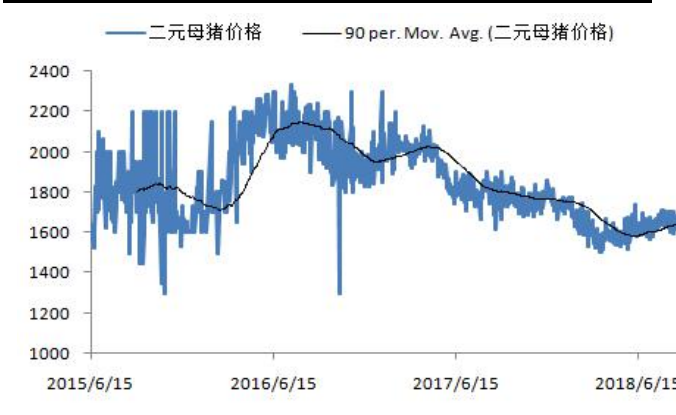
四季度供需两旺，疫情影响地区间价差持续存在 2018.10

图 1：生猪价格走势



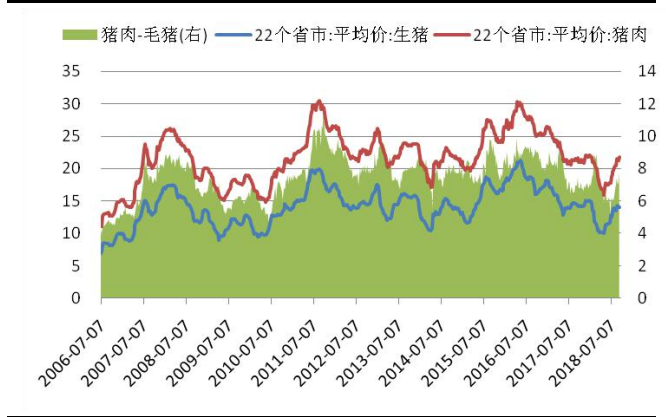
资料来源：wind，生鲜品事业部

图 3：二元母猪价格



资料来源：wind，生鲜品事业部

图 2：肉猪价差



资料来源：wind，生鲜品事业部

图 4：仔猪价格-分省



资料来源：wind，生鲜品事业部

2. 基本面分析

2.1 2018 年猪价底部震荡，非洲猪瘟加速猪周期进程

根据农业农村部数据，8 月能繁母猪环比下降 1.1%，同比下降 4.8%，生猪存栏环比下降 0.3%，同比下降 2.4%，2018 年 1-7 月猪肉定点屠宰企业屠宰 14116.06 万头，相比去年同期增加 15.34%，生猪及能繁母猪存栏下降，而屠宰量增加，主要是受 MSY 及生猪出栏体重增加的影响，2018 年 MSY 预计可达 17 头，规模化企业均在 20 头以上，且生猪出栏体重也在逐年递增，2018 年 1-9 月生猪出栏体重平均 104 公斤，同比上涨 1.14%。因而在存栏整体下降的情况下，生猪供应仍较为充足。

2018 年，共有 14 个国家发生 3915 起非洲猪瘟疫情，8 月初非洲猪瘟在我国被发现，至今已发生 26 起，扑杀生猪近 9 万头，涉及散养户、种猪场及屠宰场，且有区域性爆发的趋势，但大规模养殖场并未有疫情出现，这说明在严格的管理控制下可以防止疫病的发生，生猪调运不畅使得产区进入激烈的洗牌阶段，加速行业去产能，推进猪周期的反转进程。

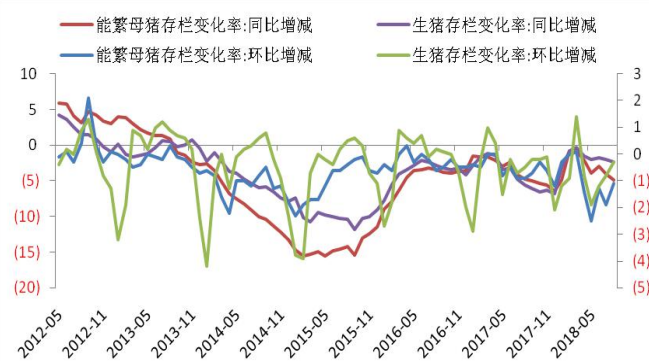
四季度供需两旺，疫情影响地区间价差持续存在 2018.10

图 5：出栏体重及成交均价



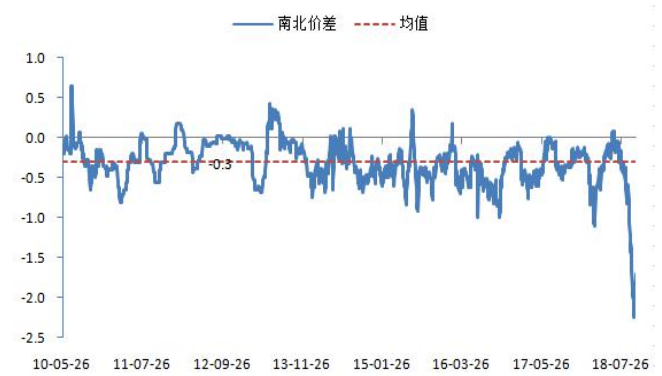
资料来源：生鲜品事业部

图 7：生猪及能繁母猪存栏变化



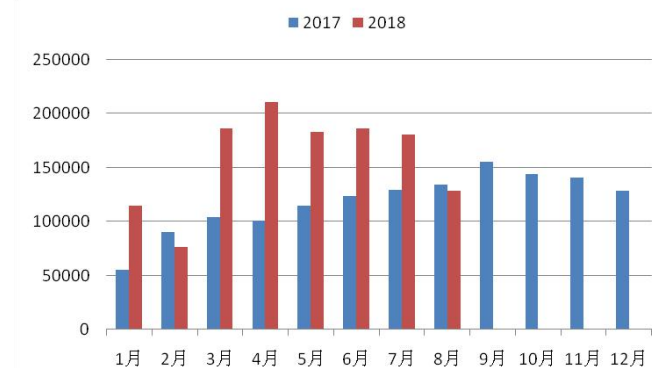
资料来源：wind，生鲜品事业部

图 6：南北价差



资料来源：生鲜品事业部

图 8：母猪淘汰屠宰量



资料来源：农业农村部，生鲜品事业部

2.2 生猪调运受阻，产销区价格分化

8月10日，农业农村部发布《关于防治非洲猪瘟加强生猪移动监管的通知》防止疫情扩散。

8月31日，农业农村部发布《农业农村部关于且其加强生猪及其产品调运监管工作的通知》明确调运要求。

9月11日，农业农村部对生猪及其产品调运监管加强，要求与发生非洲猪瘟疫情省相近或者相邻的省份暂停生猪调运，并暂时关闭所有生猪交易市场。

9月13日，财政部、农业农村部发布的通知将非洲猪瘟纳入强制扑杀补助范围，对此次强制扑杀补助标准暂按照1200元/头（含人工饲养野猪，疫情以外及以后年度强制扑杀仍按照现行标准执行），中央财政对东、中、西部地区的补助比例分别为40%、60%、80%，对新疆生产建设兵团、直属垦区的补助比例为100%。

通过农业农村部的一系列政策可以看出对整个市场影响较大的是生猪的调运政策，在流通受限的情况下，产销区价格分化。疫情发生至今，共计19个省及直辖市生猪调运受限（发生疫情及疫情周边省份），生猪由北向南线路基本被切断，其中河南外调量占自身消费总量的178%，疫情发生后省内严重供过于求，郑州发生疫情后猪价下跌9%，第二起新乡疫情发生后，猪价下跌18%，而浙江生猪价格最高可达20元/公斤，上涨幅度达42.33%，

四季度供需两旺，疫情影响地区间价差持续存在
2018.10

河南浙江价差可达 8 元/公斤。

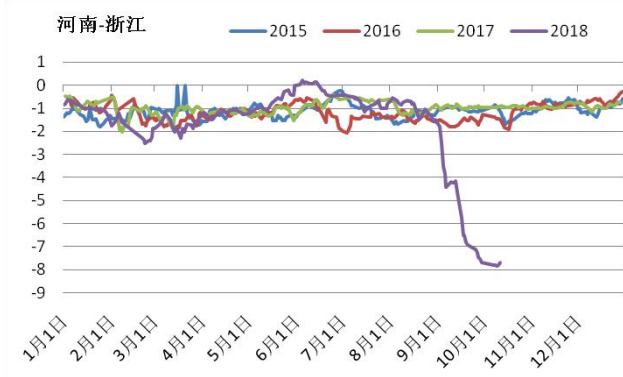
禁调政策的出台使得产区养殖户出栏难度增大，造成被动压栏，出栏体重有所提升，对四季度生猪出栏形成压力，尤其是东北河南等生猪主产区地，这些地区补栏积极性较差，预计会影响 2019 年第三季度的生猪供应量。疫区及与疫区相邻省份的活猪几乎停止调运，但合格的生猪产品可以进行调运，缓解了产区的供应压力，也抑制了销区猪价的上漲，未来生猪调运方式可能会由“调猪”向“调肉”的方向逐渐转变。在疫情未缓解之前，调运政策将持续存在，四季度产销区价差可能会持续存在。

图 9：发生疫情省份



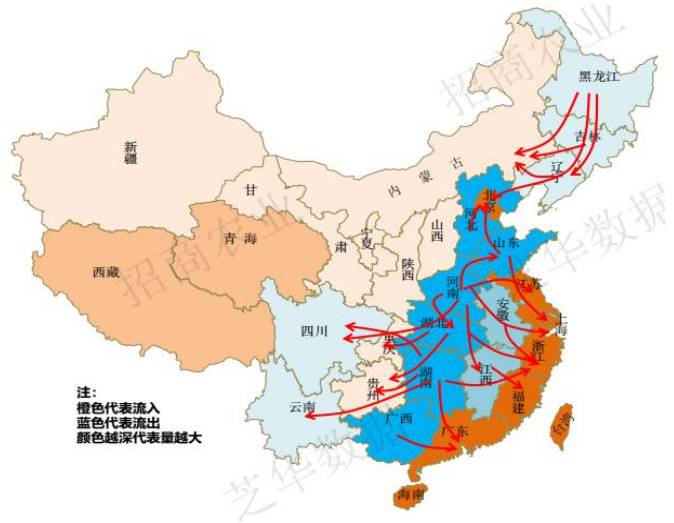
资料来源：生鲜品事业部

图 11：河南-浙江生猪价差



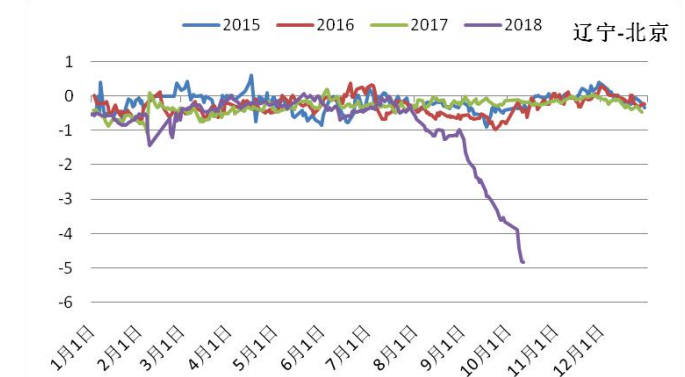
资料来源：wind，生鲜品事业部

图 10：生猪调运流向图



资料来源：招商证券

图 12：辽宁-北京生猪价差



资料来源：wind，生鲜品事业部

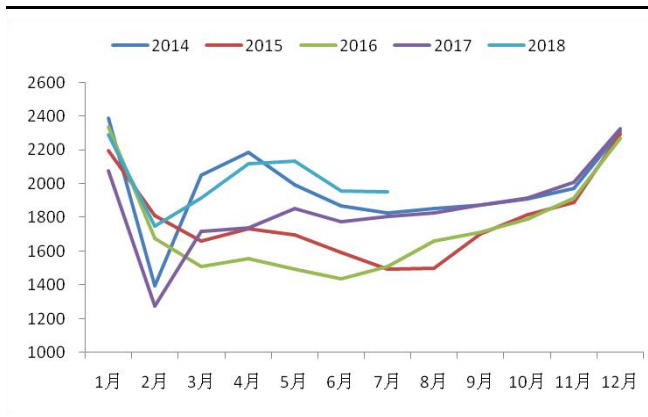
2.3 四季度消费转暖，供需两旺

四季度迎来猪肉季节性消费旺季，生猪出栏量及屠宰量均达到年内峰值，消费量的增长支撑猪价上涨，通过观察三季度居民对猪肉消费情况的观察发现，只在疫情初期，由于对非洲猪瘟疫情的不了解，部分地区出现抵制情绪，但整体来看疫情并未对消费量产生明显影响。因而推断今年四季度消费基本不受影响，在供需双升的情况

四季度供需两旺，疫情影响地区间价差持续存在 2018.10

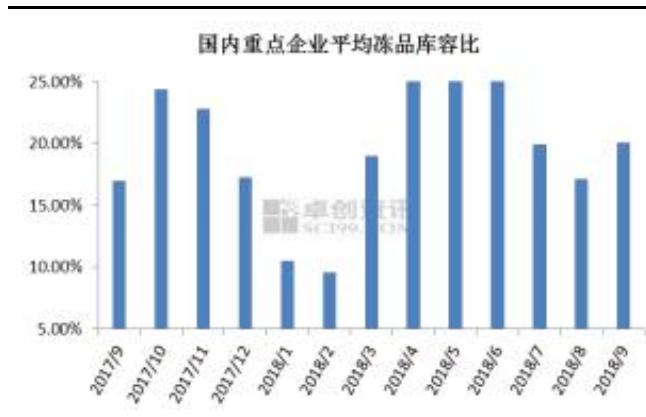
下，猪价呈现先抑后扬的概率较高。

图 13：生猪定点屠宰量/万头



资料来源：wind，生鲜品事业部

图 14：重点企业冻品库容率



资料来源：卓创资讯

2.4 养殖利润及成本测算

按照目前市场情况测算，年出栏 500 头猪场，出栏体重 110kg 的生猪养殖成本及利润测算，以下计算均以年为时间单位。

1、自繁自养

①母猪饲养成本

母猪每天消耗饲料 2.6kg/头，母猪料约 1.8 元/kg，一年消耗 $365 \times 2.6 \times 1.8 = 1708.2$ 元，兽药动保费 100 元/年，其他费用约 400 元/年，总体费用大约在 2200 元/年。规模场母猪一年产仔大约 2.4 窝，按照行业平均水平大概为 2 窝，一窝平均 10 头左右，实际按照 8 头计算，一头小猪的成本就是 $2200 \text{ 元} / 16 = 138 \text{ 元/头}$ 。

②育肥猪饲料成本

出生-15 kg：乳猪料(颗粒状)按 4 元/kg 计算，肉料比 1.2:1，此阶段共计 30 天，从出生到 15 kg 饲料成本 $30 \times 1.2 \times 2 = 72$ 元，算上中途浪费，总计约 80 元。

15 kg-110 kg：育肥猪吃配合饲料（就是料精 20%+80%左右的玉米，分三个阶段）。平均料肉比为 3:1，消耗饲料 $3 \times (110-15) = 285 \text{ kg}$ ，最多可消耗 330 kg。饲料价格约 2.2 元/kg（料精 5 元/kg*20%+0.6~1.4 元/kg 玉米*80%=2.2），最终饲料成本为 $285 \times 2.2 = 627 \text{ 元} \sim 330 \times 2.2 = 726 \text{ 元}$ 。因此，商品猪从出生到 110 kg 出栏，总饲料成本为 $627 + 80 = 650 \text{ 元} \sim 726 + 80 = 806 \text{ 元}$ ，即（707,806）元。

③成本合计：138 元（母猪生小猪成本）+（707,806）元=（845,944）元。

④自繁自养利润：生猪价格按 13 元/kg 计算，一头猪的养殖利润为 $13 \times 110 - (845,944) = (486,585)$ 元，成本利润率最低为 51%。

四季度供需两旺，疫情影响地区间价差持续存在
2018.10

表 1：生猪出栏成本和利润计算（自繁自养）

母猪饲养成本	天	kg/天	单价（元/kg）	其他	合计
	365	2.6	1.8	392	2200
仔猪成本	窝数	头数/窝	成活	总数	仔猪成本
	2	10	8	16	138
育肥猪成本	增重（kg）	料肉比	饲料量（kg）	单价（元/kg）	饲料成本
出生-15kg	15	1.2	18	4	72（80）
15kg-110kg	95	3	(285,330)	2.2	(627,726)
小计	110		(303,348)		(707,806)
生猪出栏成本	(845,944)	生猪价格(元/kg)	13（均价）	单头利润	(486,585)

注：本表未考虑水电、人工及折旧等费用

2、外购仔猪

①外购仔猪成本

7 kg 左右的小猪价格约为 24 元/kg，则采购成本为 $7*24=168$ 元；

25 kg 的仔猪价格约 14 元/kg，采购成本为 $25*14=350$ 元；

②饲料成本

采购 7 kg 仔猪：7 -15 kg，增重 8kg， $8*1.2*4=39$ 元；15-110 kg，增重 95kg，消耗饲料约 285kg， $285*2.2=627$ 元，养殖较差企业约耗料 325kg， $325*2.2=715$ 元。因而购进 7 kg 仔猪，饲料成本为（666，754）元。

采购 25 kg 仔猪：25 -110 kg 出栏，消耗饲料约 255kg，养殖效率较低企业消耗饲料约 300kg。因而购进 25kg 仔猪，饲料成本为（561,660）元。

③成本合计

7 kg 仔猪：总成本为（834,883）；25 kg 仔猪：总成本为（911,1010）。

④外购仔猪利润（生猪价格 13 元/kg）

7 kg 仔猪养殖利润区间为（547,596）元/头（5 个月出栏，可养殖 2.4 批）；

25 kg 仔猪养殖利润区间为（420,519）元/头（4 个月出栏，可养殖 3 批）。

进一步计算，年出栏 500 头的猪场利润在 25-30 万之间（ $547*500=27.4$ 万）

四季度供需两旺，疫情影响地区间价差持续存在
2018.10

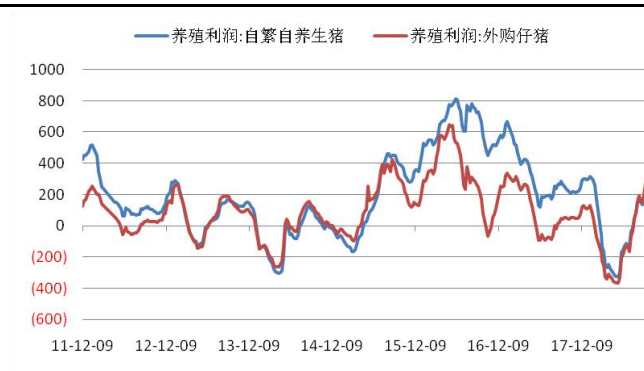
表 2：生猪出栏成本和利润计算（外购仔猪）

采购仔猪体重	单价（元/kg）	采购成本				
25kg	14	350				
7kg	24	168				

仔猪体重（kg）	增重区间	增重（kg）	料肉比	耗料	单价	饲料成本
25	25-110kg	85	(3,3.52)	(255,300)	2.2	(561,660)
7	7-15kg	8	1.2	9.6	4	39
	15-110kg	95	(3,3.42)	(285,325)	2.2	(627,715)
7kg 成本合计						(666,754)

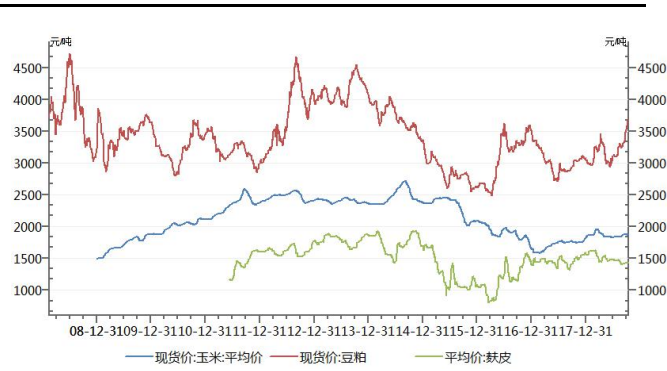
仔猪体重（kg）	仔猪体重（kg）	总成本	生猪价格（元/kg）	单头利润
25	25	(911,1010)	13	(420,519)
7	7	(834,883)		(547,596)

图 15：生猪养殖利润



资料来源：wind，生鲜品事业部

图 16：主要饲料原料价格



资料来源：wind，生鲜品事业部

2.5 进出口

进口：据海关统计，2018 年 1-6 月，累计进口猪肉 64.8 万吨，同比减少 2.2%，进口均价为 11.7 元/kg，下跌 7.2%。2018 年上半年我国自欧盟进口猪肉 40.5 万吨，同比减少 3.6%，占进口总量的 62.5%，自加拿大和美国分别进口 8.6 万吨和 6.5 万吨，分别减少 16.5%和 27%，自巴西进口 6.8 万吨，增加 1.3 倍。

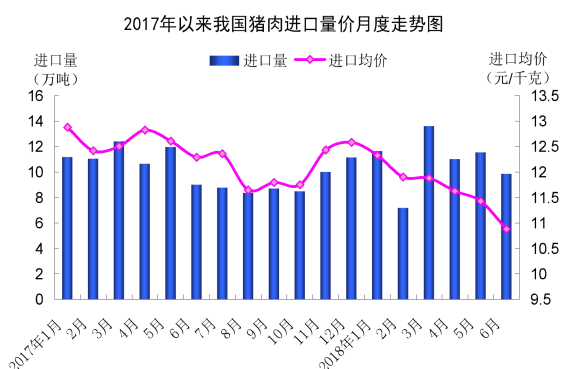
上半年，我国猪肉产量 2614 万吨，增长 1.4%，生猪出栏量 33422 万头，增长 1.2%，需求不振叠加供应增加，抑制了进口需求，并对猪肉进口价格形成压制。

出口：2018 年我国生猪及生猪产品出口总计 2.8 万吨，同比去年降低 21.94%。

四季度供需两旺，疫情影响地区间价差持续存在 2018.10

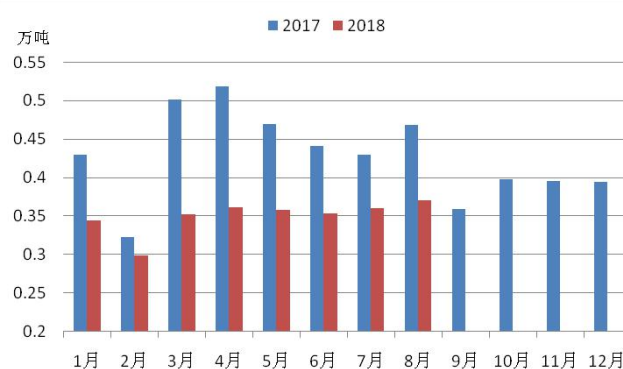
海关总署 10 月 8 号发布文件称，为防止疫情，禁止进口保加利亚、比利时及日本猪及其产品，撤销已经签发有效期内的《进境动植物检疫许可证》。

图 17: 猪肉进口量



资料来源：海关总署

图 18: 猪肉出口量



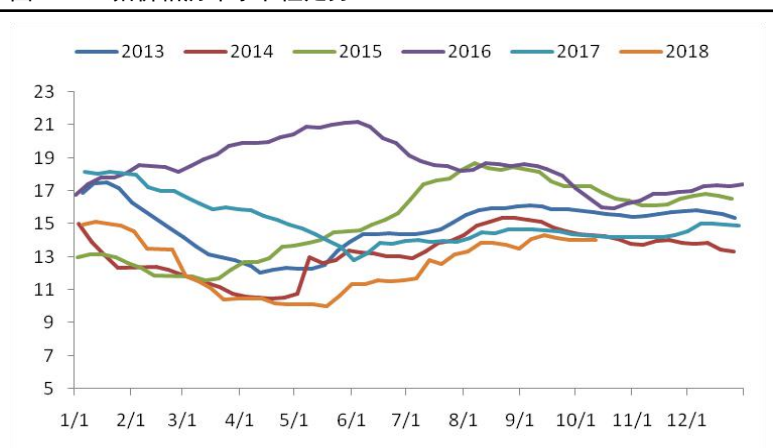
资料来源：wind，生鲜品事业部

3. 周期性及疫病复盘

3.1 周期性

一般来说，每年春节后由于需求的下降，猪价见底。冬季仔猪成活率低导致 6-9 月标猪供应偏紧，虽然夏季猪肉需求少，但由于供应的减少，6-9 月猪价上行，但今年受疫情影响，8 月以来产销区价差分化，河南等主产区猪价大幅下跌，浙江等主销区大幅上涨。预计四季度在供需两旺的情况下，猪价会先抑后扬，同时在疫病未解除前产销区价差会持续存在。

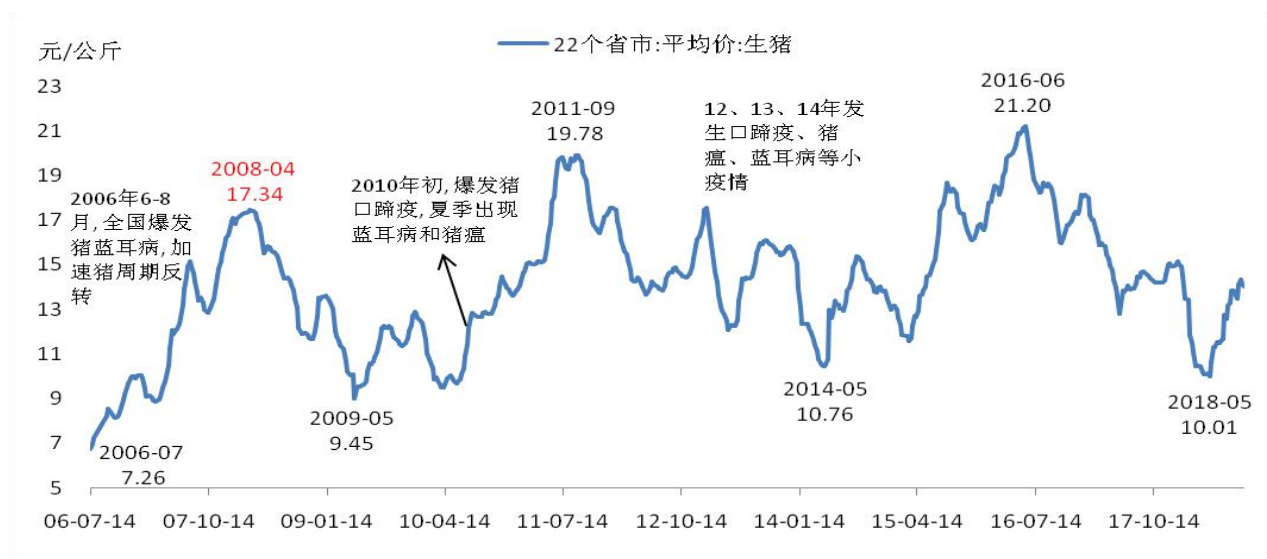
图 19: 生猪价格历年季节性走势



资料来源：wind，生鲜品事业部

3.2 疫病复盘

图 20：生猪价格走势



资料来源：wind，生鲜品事业部

我国在 1996 年出现蓝耳病，蓝耳病从发生到流行，经历了 5 年的扩散与传播，2001 年江西和全国一样首次蓝耳病大流行，经历了 5 年的扩散与传播，2006 年 6-8 月全国爆发高致病性猪蓝耳病，此病死亡率更高，且母猪死亡较多，据统计，2006 年底我国生猪存栏 4.19 亿头，接近国家设定的 4.1 亿头的警戒线，疫情影响使得仔猪存活率降低，能繁母猪与生猪存栏下降，疫情加速猪价见底，加速猪周期反转，2007 年生猪出栏仅 5.65 亿头，同比下降 7.7%，生猪供应的紧缺使得猪价一路上涨至 2008 年才稍有缓和。

2010 年年初部分地区爆发口蹄疫，短期内生猪加速出栏，存栏量严重下滑，生猪价格短期内承压下行，由于前期的大量出栏使得后期生猪供给减少，导致猪源紧张，猪价在 2010 年下半年开始上涨。但猪价的上涨并没有激发养殖户的补栏意愿（其他疾病的频发，防疫成本太高），这进一步导致 2011 年生猪供给短缺，猪价在 2011 年迎来暴涨。

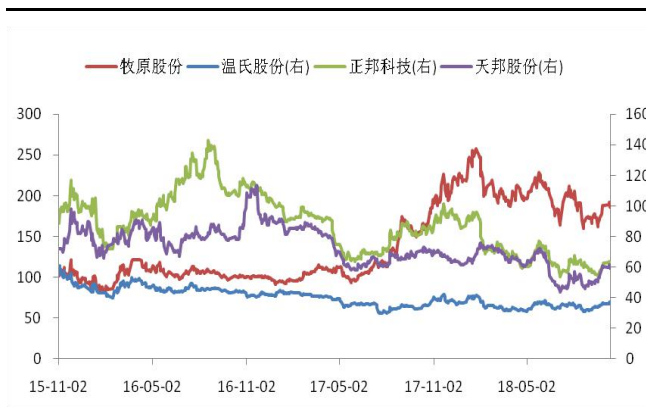
4. 大规模企业数据跟踪

表 3：上市企业生猪出栏量（万头）

	温氏		牧原		正邦		天邦		雏鹰农牧	
	销量	均价	销量	均价	销量	均价	销量	均价	销量	均价
2018年1月	178.95	15.05	121.8	13.65	36.45	14.91	10.29	14.81	17.32	13.69
2018年2月	122.70	13.46			30.44	12.80	13.38	13.10		
2018年3月	196.71	10.97	99.70	10.36	39.33	10.36	18.95	10.45	19.83	10.23
2018年4月	194.37	10.01	87.60	9.99	46.21	9.86	14.73	9.98	16.20	10.14
2018年5月	181.52	10.37	83.80	10.09	55.59	9.06	15.36	9.97	13.38	10.16
2018年6月	161.39	11.58	81.50	11.19	40.16	10.28	17.07	11.18	14.32	11.19
2018年7月	169.67	12.69	100.20	12.27	42.79	12.41	18.23	12.28	12.86	12.27
2018年8月	198.42	14.01	112.6	13.21	45.16	13.86	19.06	13.67	10.91	13.22
2018年9月	214.51	14.21	77.4	12.53	55.43	14.13	16.78	13.59	7.93	12.49

资料来源：公司公告，生鲜品事业部

图 21：上市企业股价走势图



资料来源：Wind，生鲜品事业部

温氏三季度生猪出栏 582.6 万头，同比增长 25.16%，环比增长 8.36%，实现净利润 19.3-20.8 亿元，同比下降 6.55%-13.28%，销售均价 13.64 元/公斤，环比增长 29.22%，三季度养猪及养鸡行业的好转推动公司业绩改善。2018 年 1-9 月，温氏生猪出栏总量达 1618.6 万头，同比增长 18.76%，但销售均价同比去年下降 17.83%，从而造成公司业绩同比下滑。牧原猪场大都分布在河南，9 月以来受疫情影响，销量环比下跌 31.26%，销售均价环比下跌 5.15%。天邦及雏鹰农牧生猪出栏也有不同程度下滑。

据了解，受非洲猪瘟疫情的影响，各规模型大企业逐步放缓扩张进程。

四季度供需两旺，疫情影响地区间价差持续存在
2018.10

5. 四季度供需两旺，2019 年或迎来猪周期拐点

供应端：农业农村部数据监测显示 12-2 月母猪淘汰 319697 头，相对于 2017 年 9-11 月减少 27.31%。2017 年 7 月底开始后备母猪价格止跌企稳，后备母猪补栏情绪较前期增长。四季度出栏仔猪对应二季度出生仔猪，此阶段温度及环境比较适合仔猪的生长发育，成活率较高，四季度生猪供应量将增加。受非洲猪瘟影响，河南、东北等主产区的生猪调运不畅，养殖户被迫压栏，预计四季度生猪出栏体重要高于往年，猪肉供应进一步增加。

疫情影响疫区养殖户补栏情绪，2018 年母猪存栏相对 2017 年将有所下降，因而 2019 年生猪均价有望高于 2018 年，猪周期拐点有望提前到来。

需求端：四季度为猪肉消费旺季，南方的腌腊及北方的灌肠均会拉升猪肉的消费，从三季度疫情对需求的影响来看，居民消费量受影响不大，因而预计四季度猪价会先抑后扬，在疫情未解除前，地区间价差将持续存在。

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088

一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180

一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206

一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期
货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709

一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915

一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511

一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678